

비상장법인 감사시장 집중도와 감사인 재선임*

정광화** · 조태현*** · 김이배****

<요 약>

본 연구는 감사시장의 집중도가 감사인 간 경쟁에 미치는 영향을 검토하는 것을 목적으로 한다. 구체적으로 산업별-연도별 허핀달 지수로 측정한 감사인 집중도가 감사인 교체 여부로 측정한 감사인 간 경쟁에 어떠한 영향을 미치는지 살펴본다. 추가적으로 감사인 간 경쟁을 감사인 교체뿐만 아니라 저가수입 측면에서 살펴본다.

소수의 대형감사인에 의해 감사시장이 집중되면, 감사인 간 경쟁을 저해하여 감사품질은 낮아지고 독과점 이윤 추구로 인해 감사보수는 오히려 높아질 것이라는 우려가 존재한다. 이에 대해 선행 연구들은 혼재된 결과를 보이고 있으며, 이러한 결과들은 상장법인에 국한된 결과이므로 비상장법인 감사시장을 포함하여 더 많은 연구가 수행될 필요가 있다. 기업은 상장법인들은 물론 다수의 비상장법인들로 구성되기 때문에, 이들의 감사품질 제고에 대해 사회에서 더 많은 관심을 가져야 한다. 국가의 전반적인 회계투명성을 제고하기 위해서는 상장기업은 물론 비상장기업을 포함한 전체 기업에서 감사인 간 정상적인 경쟁이 이루어지는지를 확인하는 것이 요구된다.

본 연구는 2012년부터 2015년까지 비상장외부감사대상법인을 대상으로 감사시장의 집중도가 감사인 교체에 미치는 영향을 회귀분석을 실시하여 살펴보았다. 분석 결과, 비상장법인에서 허핀달 지수로 측정한 감사인 집중도와 감사인 교체는 무관한 것으로 나타났다. 이러한 결과는 감사인 경쟁을 저가수입 여부로 측정한 경우에도 일관성 있게 나타났다. 다수의 회계법인 등이 비상장법인에게 감사서비스를 제공하고 있지만 상장법인에 대한 선행연구의 결과와 달리, 감사인 집중도가 감사인 재선임 가능성을 높인다는 증거를 발견할 수 없었다.

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 첫째, 선행연구의 방법론을 보완하고 개별기업의 감사인 교체 가능성을 직접 검토하여 좀 더 정교한 연구 결과를 제시하였다. 둘째, 상대적으로 연구가 부족한 비상장법인에 대한 실증결과를 추가하여 비상장법인에 대한 이해의 폭을 확대하였다.

<주제어> 감사시장 집중도, 감사인 경쟁, 감사인 재선임, 감사보수

* 2017년도 강원대학교 대학회계 학술연구조성비로 연구하였음(관리번호-520170123).

** 강원대학교 경영대학 경영회계학부 조교수, jeong@kangwon.ac.kr, 주저자

*** 중앙대학교 경영경제대학 경영학부 조교수, thcho@cau.ac.kr, 교신저자

**** 덕성여자대학교 사회과학대학 회계학과 부교수, kyibae@duksung.ac.kr, 공동저자

I. 서 론

본 연구는 회계감사시장의 집중 현상이 감사인 간 경쟁에 미치는 영향을 검토하는 것을 목적으로 한다. 구체적으로, 산업별-연도별 허핀달 지수(Herfindahl Index, HHI)로 측정한 회계감사시장의 집중 현상이 감사인 교체 여부로 측정한 감사인 간 경쟁에 어떠한 영향을 미치는지 살펴본다. 추가적으로, 이러한 감사인 간 경쟁을 감사인 교체가 아닌 저가수입 측면에서도 살펴본다.

일반적인 시장에서는 공급 측면의 독과점이 진행될수록 공급자의 품질제고 유인이 감소하고 수요자들에게 독과점 가격을 요구하여 독과점에 따른 폐해가 발생할 것으로 예상한다. European Commission(EC)은 회계감사시장에서 경쟁이 줄어들고 대형회계법인(Big 4)을 중심으로 집중도가 높아져서, 감사인 교체 빈도가 줄어들고 궁극적으로 감사품질을 저해할 뿐만 아니라 감사보수는 오히려 증가한다고 주장한다(EC 2011 ; 송보미 · 최종학 2016). U.S. GAO나 U.K. House of Lords같은 규제기관도 이를 지지하고 하지만, 감사시장 집중이라는 현상에 대해 다른 시각도 존재한다.

Kallapur et al.(2010)은 미국 감사시장을 대상으로 감사인 집중도와 감사품질 간에는 양(+)의 상관관계가 있음을 실증하고, 감사시장 과점화로 인한 부작용에 대해서 아직 걱정할 필요가 없다고 주장하였다. 이와는 반대로 조형진 등(2014)은 국내 감사시장에서 감사인 집중도가 높아질수록 감사품질은 낮아진다는 실증결과를 발견하였지만 감사보수의 경우 오히려 낮아지는 것으로 나타나서 규제기관의 주장을 부분적으로만 지지하고 있다. 한편, 송보미 · 최종학(2016)은 감사시장의 과점화가 규제기관의 주장대로 반드시 감사인간 경쟁의 완화를 의미하는 것은 아닐 수도 있음에 주목하여, 감사인 집중도와 감사시장의 경쟁 정도를 분석하였다. 실증 결과, 감사인 집중도가 높을수록 감사인이 교체될 확률이 낮아지고 계속감사기간이 증가하는 것으로 나타나서 감사시장 과점화는 감사시장의 경쟁을 약화시킨다는 규제기관의 주장을 지지하고 있다.

대형회계법인의 감사품질이 우월하다면 미국에서 Big 4 위주로 감사시장이 집중된다면 감사품질의 개선이 발생한다는 Kallapur et al.(2010)의 결과는 타당하다. 하지만 독과점의 발생은 경쟁을 저해하여 감사품을 떨어뜨린다는 선행연구의 결과(조형진 외 2014 ; 송보미 · 최종학 2016)도 일반적인 이론에 부합된다. 그러나 독과점 가격에 근거한 감사보수의 인상 대신 감사보수의 하락이 발생한다는 조형진 등(2014)의 결과는 일반적인 기대와 다르다. 이와 같이 선행연구는 국내에서 집중도 증가와 경쟁저하 감사보수 하락을 일관성 있게 설명하는데 충분하지 않다.

감사시장 공급자 집중에 대한 우려는 결국 낮은 감사품질과 높은 감사보수의 문제로 압축되며, 이는 감사인간 경쟁 정도에 따라 결정된다. 일부 선행연구들이 이러한 주제를 검토했지만 일관성 있는 결론을 위해서는 더 많은 후속연구가 필요하다. 특히 선행연구는 국내외 상장법인들만을 대상으로 한다는 점에서 비상장법인에 대한 연구가 수행될 필요가 있다. 우리나라에서는 외부감사가 법에 의해서 강제될 뿐만 아니라, 회계법인들은 상장·비상장 여부를 가리지 않고

감사업무를 수입하기 때문에 감사인 집중은 비상장외부감사대상법인(비상장외감법인)도 살펴봐야 한다.

본 연구는 2012년부터 2015년까지 비상장외감법인을 대상으로 감사시장의 집중 현상이 감사인 교체로 측정하는 감사인 간 경쟁 정도에 미치는 영향을 살펴보았다.¹⁾ 분석 결과, HHI로 측정한 감사인 집중화와 감사인 교체는 관련이 없는 것으로 나타났다. 감사인 경쟁을 저가수입으로 측정한 경우에도 결과는 일관성 있게 나타났다. 본 연구의 결과가 상장법인을 대상으로 한 송보미·최종학(2016)과 다른 이유는 다음과 같이 분석된다. 첫째, 대형회계법인의 비중 차이이다. 상장법인의 경우 약 59%의 기업들이 Big 4에게 감사를 받지만(송보미·최종학 2016), 비상장외감법인의 경우 그 비중이 약 20%에 불과하다. 둘째, 감사인의 수가 405개에 달하여 현재로서는 감사인 집중화에 대한 우려가 크지 않기 때문이다.²⁾

본 연구의 공헌점은 다음과 같다. 첫째, 산업별 감사인 집중도가 산업에 속한 개별 기업의 평균 교체비율에 미치는 영향을 분석한 송보미·최종학(2016)의 방법론을 개선하여 OLS 대신 Logit 분석을 채택하고, 기업의 감사인 교체 가능성을 개별적으로 직접 검토하였다. 둘째, 감사인 집중도를 비상장외감법인 감사시장에서도 분석함으로써 연구의 외연을 확장하였다. 회계법인들은 상장법인은 물론 비상장법인들에게도 감사서비스를 제공하고 있어 비상장법인 감사시장을 고려해야 함에도 불구하고 선행연구는 상장법인들만을 대상으로 분석하였다는 한계점을 가진다. 본 연구는 상대적으로 연구가 부족한 비상장법인에 대한 실증결과를 추가한다. 현재 세계 주요 국가에서는 상장기업과 같이 공익성이 있는 법인과 그렇지 않은 법인의 감사업무에 있어 차별적인 제도가 정립되어 있다.³⁾ 우리나라에서는 모든 감사업무(임의감사 포함)에 대하여 동일한 기준과 제도를 적용하고 있다. 상장법인과 비상장법인에 대한 차별적인 제도를 운용하기 위해서는 비상장기업에 대한 더 많은 연구가 필요하다. 본 연구의 결과는 비상장기업에 대한 이해의 폭을 확대한다.

본 연구는 다음과 같이 진행된다. 제Ⅱ장에서는 현재 우리나라 감사시장의 집중도 현상을 설명하고, 그에 대한 규제기관의 입장을 살펴본다. 그리고 관련 문헌을 검토하고 가설을 개발한다. 제Ⅲ장에서 연구 방법론을 소개하고 본 연구에 사용된 표본에 대해 설명한다. 제Ⅳ장에서 실증

- 1) 비상장법인은 상장법인에 비하여 주식이 거래소에 유통된다는 사실 이외에 법인의 규모, 지배구조, 자본시장법에 의한 공시의무, 법인의 수효, 주주의 구성에서 기관투자자나 해외투자자가 포함되어 있는지의 여부 등에 대하여 많은 차이를 가지므로 감사인 집중도가 감사인 교체에 미치는 영향도 상장법인과 차별적일 가능성이 크다. 또한 비상장법인은 중소기업법인이 감사를 수행하는 비율이 높고 감사시장 집중도를 높인 대형감사인에 대하여도 감사수요도 차별적이다.
- 2) 405개의 감사인은 회계법인 156개, 감사반 249개로 구성되어 있다. 또한 상장법인의 경우 HHI의 최대값은 0.844-0.849인데 반해(송보미·최종학 2016), 본 연구에서 사용한 비상장법인의 경우 0.527-0.531에 불과하였다.
- 3) 예를 들어, 미국이나 EU 각국의 감사인의 직무제한 규정은 상장법인 또는 공익성이 매우 높은 법인에만 적용된다.

분석 결과를 제시하고, 마지막으로 제 V 장에서 결론을 맺는다.

II. 연구배경, 선행연구와 가설 설정

1. 감사시장 집중도

투명한 회계정보의 생성과 유통은 자본시장 발전의 기본 전제 조건이다. 이를 위해 필수적으로 요구되는 회계감사서비스는 그 수요와 공급이 시장원리에 따라서 결정되지 않는다는 점에서 매우 특이하다. 즉, 회계감사업무에 대한 수요는 경영자의 자발적인 요구에서 생성되는 것이 아니라 법률에 의하여 결정되고, 공급 역시도 특정 자격을 지닌 소수의 감사인에 의해 제공되고 있다(Gerakos and Syverson 2015).

회계감사시장이 Big 4로 대변되는 대형회계법인 위주로 재편되면서 사회 일각에서 과점에 의한 폐해를 우려하는 목소리가 있다. 실제로 2014년 기준으로 우리나라 상장법인 감사시장에서 Big 4는 계약건수로는 54%, 금액 기준으로는 74%를 점유하고 있다(기은선·정광화 2016). ‘재무제표는 경영자의 주장’이라는 표현은 단지 선언적인 규정일 뿐, 외부감사를 마친 최종 재무제표는 감사인과 경영자의 공동의 결과물(joint statements)로 이해되기도 한다(Antle and Nalebuff 1991). 즉, 감사업무는 재무제표를 두고 감사인과 경영자가 벌이는 협상의 과정이다. 이러한 관점에서 감사시장의 집중도 현상은 힘의 무게중심을 감사인 쪽으로 이동시켜 감사품질이 하락하고 감사보수는 증가할 것이라고 규제기관은 우려하고 있다(Government Accountability Office 2008 ; U.S. Treasury 2008 ; European Commission 2010 ; U.S. Chamber of Commerce 2007). 이러한 문제점을 해소하는 방안 중의 하나로 감사인 강제교체제도 도입이 꾸준히 제기되어 왔다(GAO 2003 ; GAO 2008 ; EC 2010 ; 금융위원회 2014 ; 송보미·최종학 2016 ; 기은선·정광화 2016).

2. 선행연구 검토와 가설 설정

감사시장 집중에 대한 우려는 일반시장에서 집중 현상이 초래하는 부정적인 영향이 감사시장에도 그대로 적용된다고 가정할 때만 성립한다. 따라서 수요와 공급이 통상적인 방식으로 결정되지 않는 특유한 감사시장에서는 공급자의 과점 현상이 진행될 때 어떠한 결과를 낳는지에 대해서 별도로 연구할 필요성이 있다.

Kallapur et al.(2010)은 재량적 발생액의 절대값과 Dechow and Dichev(2002)의 발생액의 질을 이용하여 감사품질을 측정하고, 대도시통계지역(metropolitan statistical area, MSA)⁴⁾ 수준에서

4) 지역의 중심부(core)와 그 주변을 중심으로 상대적으로 높은 인구밀도를 보이는 지역을 의미한다. MSA

HHI를 이용하여 감사시장 집중도를 측정하고 양자 간의 관계를 살펴보았다. 2000-2006년까지 Audit Analytics database에 등록된 179개의 MSA, 67,167개 관측치를 대상으로 분석한 결과, 감사시장 집중도가 높을수록 감사품질은 향상되는 것으로 나타났다. 이러한 결과를 바탕으로 Kallapur et al.(2010)은 현재의 감사인 집중도는 감사품을 우려할만한 상황은 아니며, 앞으로 감사인 집중도에 변화가 있을 경우 어떻게 될지는 예측할 수 없다고 주장하였다.

조형진 등(2014)은 Kallapur et al.(2010)과 동일한 방법으로 국내 감사시장을 대상으로 연구를 수행하고, 추가적으로 감사보수에 미치는 영향까지 검토하였다. 그들은 허핀달 지수(HHI)로 측정한 감사시장 과점 정도가 높아질수록 재량적 발생액의 절대값으로 측정한 감사품질은 낮아지고, 감사보수는 하락한다는 결과를 보고하였는데, 이는 Kallapur et al.(2010)과 배치된다. 조형진 등(2014)은 감사시장이 Big 8에서 Big 5로, 다시 Big 4로 재편되어 집중도가 심화되는 현실에서 우리나라 감사시장을 대상으로 집중도의 효과를 국내에서 최초로 실증하였다.

송보미·최종학(2016)은 감사인 교체 빈도를 통해 감사인 경쟁 측면을 살펴봄으로써 조형진 등(2014)에서 밝혀진 감사시장의 집중 현상과 감사품질 간의 역의 관계를 설명하고자 하였다. 구체적으로, 감사인의 집중도가 높아질수록 감사품질이 낮아지는 이유로 소수 대형회계법인으로의 집중으로 인해 감사대상회사의 감사인 선택 폭이 줄어들어 감사인 교체 빈도가 감소하고 이는 감사인의 경쟁 부족을 초래하여 감사품질이 낮아지고 감사보수는 상승한다는 규제기관의 주장(General Accounting Office 2003 ; European Commission 2011)을 국내에서 실증하였다. 실증분석 결과, 감사시장 과점 정도(HHI)가 높을수록 감사인 교체 빈도는 줄어들고 감사인의 계속감사기간은 길어지는 것으로 나타나서 규제기관의 우려가 옳았음을 증명하였다. 하지만, 송보미·최종학(2016)의 연구는 다음과 같은 한계점을 가진다. 첫째, 연구 목적을 달성하기 위해서는 종속변수를 개별기업의 감사인 교체 여부를 이용하고 Logit 분석을 실시하여야 하는데, 그 대신 종속변수를 감사인 교체 여부에 따른 산업별-연도별 평균값을 이용하여 OLS를 사용하고 있다. 이는 엄밀한 의미에서 산업별-연도별 분석일 뿐 개별기업의 결과라고 주장하기 어렵다. 둘째, 이들의 분석대상인 우리나라 상장기업(유가증권시장 및 코스닥시장)은 「3개연도 동일감사인 유지제도」의 적용을 받기 때문에 이를 통제하였어야 하나 이에 대한 고려 없이 분석을 실시하였다(노준화 2009 ; 최현정·문두철 2013).⁵⁾ 감사인 교체 여부에 따른 평균값은 물론 계속

는 법정 행정구역과는 무관한 개념이며, 시카고나 아틀란타와 같이 지역에 상당한 영향력을 행사하는 단일대도시 중심에 위치한다.

(출처 : https://en.wikipedia.org/wiki/Metropolitan_statistical_area#Definitions)

- 5) 차기 감사계약 체결을 위해 감사인의 독립성이 훼손되는 것을 방지하고자 우리나라는 1997년부터 「3개연도 동일감사인 유지제도」를 도입하여 시행하고 있다. 이는 국내 상장법인들이 감사계약을 3년 단위로 동일한 감사인과 체결하게 강제함으로써, 감사인들이 일정 기간 감사계약에 대한 부담에서 벗어나서 객관적이고 독립적인 감사업무를 수행하도록 하는 제도이다. 실증연구에서는 연제가 3년 계약의 마지막 연도인지 알 수 없으므로 당기 이후 3년 이내에 감사인을 교체하였는지 여부를 이용하나, 엄밀한 의미에서 보면 이는 감사인 교체 여부를 정확하게 나타내지는 못한다(최현정·문두철 2013).

감사기간 산정에도 영향을 미치는 중요한 사항이다.⁶⁾ 셋째, 집중도로 인한 감사인 교체 빈도 감소는 감사인 경쟁 부족으로 해석하면 조형진 등(2014)의 두 가지 실증결과 중 감사품질의 감소는 해석할 수 있지만, 또 다른 실증결과인 감사보수의 하락은 설명하기 어렵다는 문제가 있다.

본 연구에서는 송보미·최종학(2016)을 확장하여 (1) 개별기업의 감사인 교체 여부를 적으로 이용하여 Logit 분석을 실시하고, (2) 「3개연도 동일감사인 유지제도」가 적용되지 않는 외부감사대상법인을 대상으로 연구를 진행하여 정확한 결과를 산출한다.

외부감사대상법인은 감사계약이 매년 체결되므로 감사인 유지제도와 관계없이 감사시장 집중에 따른 감사인 교체 여부를 직접적으로 살펴볼 수 있다는 장점이 있다. 마지막으로 우리나라 감사시장의 저가수입 현실을 고려하여 (3) 감사인 집중도 증가하면 경쟁이 줄어들지만 가격인하 경쟁이 증가하고 감사보수가 인하되어 감사인이 교체되지 않고 계속 재선임될 가능성을 살펴본다. 소수의 대형회계법인으로 감사가 집중되어 감사품질이 상향평준화되면 감사인 간 보수경쟁은 더욱 치열해질 수도 있기 때문이다. 기존 감사인이 감사계약을 유지하기 위해 타감사인이 제시한 인화된 감사보수를 수용한다면, 비록 감사인이 교체되지 않는다 하더라도 이는 감사인간 경쟁도가 높아졌다고 할 수 있을 것이다. 이를 검증하기 위해 저가수입 여부를 분석하고자 한다.⁷⁾ 이상의 논의를 바탕으로 다음과 같이 가설을 설정한다.

- 6) 감사인 강제교체제도(mandatory auditor rotation)는 동일 감사인이 오랜 기간 동안 연속해서 감사업무를 수행하지 못하도록 매 6년마다 감사인을 교체하도록 규정한 제도이다. 우리나라의 회계투명성을 높이기 위한 회계제도 선진화 방안으로 지난 2003년에 도입(2006년부터 시행)되었으나, 이후 감사품질 향상에 기여하지 못한다는 비판적 평가와 함께 기업규제를 완화하는 정책적 기조에 따라 2009년에 폐지(2010년까지 시행)된 바 있다(최종학 등 2016).

동일 감사인 유지제도는 모든 상장기업에게 적용되는데 구체적으로 언제 도입되는지는 외감법 경과규정에 따라 기업마다 차이가 있다. 구체적으로 1) 1995년과 1996년 감사인이 상이한 12월 결산법인과 12월 결산법인이 아닌 모든 법인은 1997년부터 감사인 유지규정을 적용한다. 2) 1992년부터 1996년까지 동일 감사인으로부터 감사받은 12월 결산법인은 1999년부터 감사인 유지규정을 적용한다. 3) 조건 1) 또는 2)에 해당하지 아니하는 모든 상장기업은 1998년부터 감사인 유지규정을 적용한다(노준화 등 2004). 비상장기업에게 감사인유지제도가 적용되지 아니하므로 본 연구에서는 감사인 유지제도의 효과를 분석할 필요가 없으므로 감사인 유지제도를 통제하였다고 할 수 있다. 반면 송보미·최종학(2016)에서는 상장기업의 감사인 교체를 분석하면서 감사인 유지제도의 효과를 통제하지 아니하였다. 연구대상 기간동안 대부분 감사인 유지제도가 적용되었으므로 감사인 유지제도의 효과가 다른 연구결과를 보일 것으로 예상할 수는 없지만 정확한 분석을 위한 확장연구가 필요하다고 사료된다.

- 7) 감사보수는 외부감사법이 제정된 이래 한국공인회계사에서 제정한 감사보수규정에 따라 피감사의 자산이나 매출규모 등에 따라 표준보수가 제시되어 있었으나 이것이 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률”에 위배된다는 규제개혁위원회의 지적에 따라 감사인의 보수를 규제하는 규정이 폐지되어 감사인들은 종래에 허용되지 않던 가격경쟁을 할 수 있게 되었다(이상수 2002). 지배주주가 감사인의 유형을 직접 관찰할 수 없다 하더라도 지배주주에게 혜택을 줄 수 있는 감사보고에 있어 유연한 입장을 취하는 감사인은 엄격한 감사인에 비하여 낮은 감사보수를 요구함으로써 자기의 유형을 신호할 수 있다(이상수 2002).

[가설 1] 감사시장 집중도가 높을수록 감사인 간 경쟁정도가 낮아진다.

[가설 1a] 감사시장 집중도가 높을수록 감사인 재선임 가능성이 높다

[가설 1b] 감사시장 집중도가 높을수록 저가수입으로 감사계약이 체결될 가능성이 높다.

III. 연구 설계와 표본 선정

1. 연구 설계

가. 감사시장 집중도

선행연구(Kallapur et al. 2010 ; 조형진 외 2014 ; 송보미 · 최종학 2016 ; 조태현 · 김병호 2016)의 방법론을 따라 본 연구에서도 HHI를 이용하여 감사시장의 집중도를 측정한다. HHI는 산업별-연도별을 기준으로, 전체 기업의 총자산 합계를 구한 다음 이를 이용하여 개별 회계법인으로부터 감사받는 기업의 총자산 합계를 나누어준다. 이렇게 개별 회계법인별로 산출된 비율을 각각 제곱하여 산업별-연도별로 합산하면 HHI가 계산된다. 이러한 HHI를 총자산 기준과 매출액 기준, 두 가지 방식으로 산출한다.

$$HHI1 = \sum_{ID, YR} \left(\frac{\sum_{AU, ID, YR} TA}{\sum_{ID, YR} TA} \right)^2 \quad (1)$$

$$HHI2 = \sum_{ID, YR} \left(\frac{\sum_{AU, ID, YR} SALES}{\sum_{ID, YR} SALES} \right)^2 \quad (2)$$

여기서, AU=감사인 ; ID=산업 ; YR=연도 ; TA=총자산

나. 연구모형

본 연구의 목적은 우리나라 비상장외감법인 감사시장의 집중도가 감사인 간 경쟁에 미치는 영향을 검증하는 것이다. 이를 위해 다음과 같이 로짓 모형(logit model)인 연구모형 (3)을 설정하여 [가설 1a]를 검증한다. 여기서 관심변수는 허핀달 지수인 HHI1(또는 HHI2)이다. 집중도 정도와 감사인 교체 의사결정은 시차가 있으므로 종속변수는 t연도를, 관심변수와 통제변수들은 t-1연도를 사용한다.

$$\begin{aligned}
CHANGE_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 HHI1(HHI2)_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 LEV_{it-1} + \alpha_4 ROA_{it-1} \\
& + \alpha_5 LOSS_{it-1} + \alpha_6 GROWTH_{it-1} + \alpha_7 INVREC_{it-1} + \alpha_8 CASH_{it-1} \\
& + \alpha_9 CLEAN_{it-1} + \alpha_{10} BIG_{it-1} + \alpha_{11} CON_{it-1} + \Sigma YD + \Sigma IND + \varepsilon
\end{aligned} \quad (3)$$

CHANGE = 감사인교체 더미변수. 전년도 대비 감사인이 변경되었으면 1, 아니면 0 ;
 HHI1 = 감사시장 집중도(총자산 기준). 허핀달 지수(Herfindahl Index) ;
 HHI2 = 감사시장 집중도(매출액 기준). 허핀달 지수(Herfindahl Index) ;
 SIZE = 기업규모. 총자산에 자연로그를 취한 값 ;
 LEV = 부채비율. 총부채/총자산 ;
 ROA = 총자산수익률. 당기순이익/기초총자산 ;
 LOSS = 손실더미. 당기순손실이면 1, 아니면 0 ;
 GROWTH = 총자산증가율 ;
 INVREC = 감사업무 복잡성. (재고자산+매출채권)/총자산 ;
 CASH = 현금비중. 현금및현금성자산/총자산 ;
 CLEAN = 감사의견 더미변수. 적정의견이면 1, 아니면 0 ;
 BIG = 대형감사인 더미변수. 감사인이 Big 4이면 1, 아니면 0 ;
 CON = 연결감사 더미변수. 연결감사 대상이면 1, 아니면 0 ;
 YD = 연도별 더미변수 ;
 IND = 산업별 더미변수.

[가설 1b]를 검정하기 위해서는 다음의 연구모형 (4)를 설정한다. 연구모형 (4)에서 종속변수는 저가수입 더미변수(LOW)이다.

$$\begin{aligned}
LOW_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 HHI1(HHI2)_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 LEV_{it-1} + \alpha_4 ROA_{it-1} \\
& + \alpha_5 LOSS_{it-1} + \alpha_6 GROWTH_{it-1} + \alpha_7 INVREC_{it-1} + \alpha_8 CASH_{it-1} \\
& + \alpha_9 CLEAN_{it-1} + \alpha_{10} BIG_{it-1} + \alpha_{11} CON_{it-1} + \Sigma YD + \Sigma IND + \varepsilon
\end{aligned} \quad (4)$$

LOW = 저가수입 더미변수. 전년 대비 감사보수가 인하되어 감사계약이 체결되었으면 1, 아니면 0.

2. 표본 선정

본 연구는 2012년부터 2015년까지 4개 연도 동안 상장법인을 제외한 외부감사대상법인(비상장외감법인)을 대상으로 한다. 표본 선정에 사용된 기준은 다음과 같다.

- (1) 비금융업
- (2) 12월 결산법인
- (3) KisValue Database에서 필요한 재무자료를 입수할 수 있는 기업

금융업은 비금융업과 영업의 행태, 회계처리기준을 포함한 재무제표 형식 등이 상이하기 때

문에 제외하였다. 결산월의 차이로 인한 영향을 통제하기 위하여 12월 결산법인으로 표본을 한정하였다. 마지막으로, 회귀모형에 사용된 변수를 생성하는데 필요한 재무자료를 입수할 수 없는 기업을 제외하였다. 그 결과 최종 기업-연도 관측치는 32,099개로 나타났다. <표 1>의 Panel A는 표본의 연도별 분포를, Panel B는 산업별 분포(중분류)를 보여준다.

<표 1> Sample Distribution

Panel A : Sample Distribution by Fiscal year

Year	Fair Disclosure
2012	6,945
2013	7,573
2014	8,480
2015	9,101
Total	22,998

Panel B : Sample Distribution by Industry

Industry Classification ¹⁾	Code	Obs.	%
Agriculture	A01	83	0.26
Fishing	A03	10	0.03
Mining of Non—metallic Minerals, Except Fuel	B07	117	0.36
Manufacture of Food Products	C10	1,021	3.18
Manufacture of Beverages	C11	121	0.38
Manufacture of Textiles, Except Apparel	C13	619	1.93
Manufacture of wearing apparel, Clothing Accessories and Fur Articles	C14	674	2.1
Tanning and Dressing of Leather, Manufacture of Luggage and Footwear	C15	155	0.48
Manufacture of Wood Products of Wood and Cork ; Except Furniture	C16	142	0.44
Manufacture of Pulp, Paper and Paper Products	C17	461	1.44
Printing and Reproduction of Recorded Media	C18	186	0.58
Manufacture of Coke, hard—coal and lignite fuel briquettes and Refined Petroleum Products	C19	121	0.38
Manufacture of chemicals and chemical products except pharmaceuticals, medicinal chemicals	C20	1,512	4.71
Manufacture of Pharmaceuticals, Medicinal Chemicals and Botanical Products	C21	328	1.02
Manufacture of Rubber and Plastic Products	C22	1,226	3.82

〈표 1〉 Sample Distribution (계속)

Panel B : Sample Distribution by Industry			
Industry Classification ¹⁾	Code	Obs.	%
Manufacture of Other Non-metallic Mineral Products	C23	893	2.78
Manufacture of Basic Metal Products	C24	1,690	5.26
Manufacture of Fabricated Metal Products, Except Machinery and Furniture	C25	1,391	4.33
Manufacture of Electronic Components, Computer, Radio, Television and Communication Equipment and Apparatuses	C26	1,713	5.34
Manufacture of Medical, Precision and Optical Instruments, Watches and Clocks	C27	589	1.83
Manufacture of electrical equipment	C28	1,144	3.56
Manufacture of Other Machinery and Equipment	C29	3,001	9.35
Manufacture of Motor Vehicles, Trailers and Semitrailers	C30	2,597	8.09
Manufacture of Other Transport Equipment	C31	585	1.82
Manufacture of Furniture	C32	136	0.42
Other manufacturing	C33	170	0.53
Electricity, gas, steam and air conditioning supply	D35	162	0.5
Waste Collection, Disposal and Materials Recovery	E38	269	0.84
General Construction	F41	653	2.03
Special Trade Construction	F42	587	1.83
Sale of Motor Vehicles and Parts	G45	329	1.02
Wholesale Trade and Commission Trade, Except of Motor Vehicles and Motorcycles	G46	4,444	13.84
Retail Trade, Except Motor Vehicles and Motorcycles	G47	437	1.36
Land Transport ; Transport Via Pipelines	H49	329	1.02
Water Transport	H50	332	1.03
Storage and support activities for transportation	H52	217	0.68
Accommodation	I55	487	1.52
Food and beverage service activities	I56	147	0.46
Publishing activities	J58	483	1.5
Motion picture, video and television programme production, sound recording and music publishing activities	J59	62	0.19

〈표 1〉 Sample Distribution (계속)

Panel B : Sample Distribution by Industry			
Industry Classification ¹⁾	Code	Obs.	%
Broadcasting	J60	106	0.33
Telecommunications	J61	45	0.14
Computer programming, consultancy and related activities	J62	111	0.35
Real Estate Activities	L68	892	2.78
Renting and leasing ; except real estate	L69	64	0.2
Research and Development	M70	12	0.04
Professional Services	M71	100	0.31
Architectural, Engineering and Other Scientific Technical Services	M72	101	0.31
Business Facilities Management and Landscape Services	N74	32	0.1
Business Support Services	N75	72	0.22
Education	P85	59	0.18
Creative, Arts and Recreation Related Services	R90	27	0.08
Sports activities and amusement activities	R91	683	2.13
Maintenance and Repair Services	S95	75	0.23
Other Personal Services Activities	S96	97	0.3
Total		32,099	100.00

1) Industry classification is based on three-digit Korea Standard Industry Code.

IV. 실증분석 결과

1. 기술통계량 및 상관관계 분석

본 연구에서 사용된 변수들에 대한 기술통계량과 상관관계 분석 결과를 <표 2>에 제시하였다. Panel A에는 32,099개 관측치에 대한 기술통계량을 보고하였다. 종속변수인 감사인교체 더미변수(CHANGE)와 저가수임 더미변수(LOW)의 평균값은 각각 0.122와 0.125이며, 이는 평균적으로 약 3,900여 개의 기업들이 당기에 감사인을 교체했고, 약 4,000여 개의 기업들이 전년보다 감사보수를 인하하여 감사계약을 체결했음을 의미한다. 본 연구의 관심변수인 총자산으로 측정된 감사시장 집중도(HHI1)의 평균값과 중위수는 각각 0.115와 0.082로 나타났다. 매출액으로

측정한 HHI2의 평균값과 중위수는 각각 0.116과 0.083으로 나타나서 HHI1과 매우 유사함을 알 수 있다.⁸⁾ 총자산의 자연로그값으로 측정한 기업규모(SIZE)의 평균값(중위수)은 24.201(23.966)이었다. 부채비율(LEV)과 총자산이익율(ROA)의 평균값(중위수)은 각각 0.596(0.620)과 0.042(0.031)로 나타나서, 분석대상 기업들은 평균적으로 총자산의 약 60%를 부채로 조달하고 기초자산 대비 4.2%의 순이익을 벌어들이는 것으로 나타났다. 손실더미(LOSS)의 평균값은 0.179로써, 약 5,700여 개의 기업-연도 자료들이 당기순손실 보고기업임을 알 수 있다. 총자산증가율(GROWTH)과 감사업무 복잡성(INVREC)의 평균값(중위수)은 각각 0.091(0.048)과 0.319(0.295)로 나타나서, 분석대상 기업들은 평균적으로 약 9%의 자산이 증가하고 총자산 대비 채고자산과 매출채권의 비중이 약 32%에 달함을 알 수 있다. 현금및현금성자산의 비중(CASH)은 평균적으로 총자산의 약 6%를 차지하며, 약 94%의 기업-연도들이 적정의견을 받았음을 알 수 있다. Big 4로부터 감사를 받은 비중(BIG)은 약 20%이며, 연결감사대상인 경우는 8%이다. Big 4 감사 비중과 연결대상회사 비율이 낮은 것은 비상장기업이 상장기업과 구별하여 분석할 필요성을 뒷받침한다.

Panel B에 상관관계 분석 결과를 보고하였다. 먼저, 총자산으로 측정한 감사인 집중도(HHI1)는 감사인 교체(CHANGE)와 유의적인 상관관계가 발견되지 않았다. 이는 매출액으로 감사인 집중도(HHI2)를 측정한 경우에도 동일하다. 이와는 달리 저가수입 여부(LOW)는 두 가지의 감사인 집중도(HHI1, HHI2)와 모두 유의한 상관관계가 있는 것으로 나타났다.⁹⁾ 부채비율(LEV)이 높을수록, 당기순손실을 보고한 경우(LOSS), 대형감사인인 경우(BIG), 연결감사대상인 경우(CON) 감사인을 교체할 확률은 높아짐을 알 수 있다. 반면에, 수익성이 높을수록(ROA), 성장기업일수록(GROWTH), 감사업무의 복잡성이 높고(INVREC), 현금성자산의 비중이 높을수록(CASH), 적정의견을 받은 경우(CLEAN) 감사인 교체 확률은 낮아졌다. 통제변수들의 결과는 대체적으로 사전 예상과 일치한다. 규제기관의 주장과는 달리 감사인 집중은 감사인 간 경쟁과 무관하지만, 이는 단변량분석의 결과이므로 다중회귀분석을 통해 재검토하기로 한다.

8) 선행연구인 송보미·최종학(2016)에서는 상장기업을 대상으로 산출한 감사시장 집중도가 HHI1과 HHI2에서 평균값이 0.326과 0.332, 중위수가 0.277임을 비교하면 본 연구에서 비상장기업 감사시장 집중도 정도는 상장기업보다 훨씬 낮다고 할 수 있다. 조태현·김병호(2016)에서도 상장기업 감사시장 집중도는 HHI1과 HHI2에서 평균값을 0.358과 0.352로 보고하였다.

9) 집중도 정도와 감사인 교체 간의 상관관계가 유의하지 않다. 비상장기업은 기업의 수효와 감사인의 수효가 많기 때문에 상장기업에서와는 달리 집중도의 정도가 감사인 교체에 미치는 영향이 미약할 수 있다. 단변량분석에 의하면 집중도 정도가 높아도 감사인 교체에 영향에 미친다고 보기 어렵다는 것을 시사한다.

〈표 2〉 Descriptive Statistics and Correlation Matrix

Panel A : Descriptive Statistics (N=32,099)							
Variables	Mean	Std	Min	25%	Median	75%	Max
<i>CHANGE_t</i>	0.122	0.327	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>LOW_t</i>	0.125	0.331	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>HHI_{t-1}</i>	0.115	0.099	0.025	0.061	0.082	0.128	0.527
<i>HHI2_{t-1}</i>	0.116	0.096	0.020	0.058	0.083	0.141	0.531
<i>SIZE_{t-1}</i>	24.201	0.914	22.958	23.530	23.966	24.637	27.448
<i>LEV_{t-1}</i>	0.596	0.257	0.059	0.419	0.620	0.766	1.382
<i>ROA_{t-1}</i>	0.042	0.087	-0.239	0.006	0.031	0.075	0.362
<i>LOSS_{t-1}</i>	0.179	0.384	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>GROWTH_{t-1}</i>	0.091	0.205	-0.327	-0.022	0.048	0.157	0.996
<i>INVREC_{t-1}</i>	0.319	0.209	0.001	0.155	0.295	0.456	0.873
<i>CASH_{t-1}</i>	0.059	0.078	0.000	0.007	0.028	0.079	0.397
<i>CLEAN_{t-1}</i>	0.937	0.242	0.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<i>BIG_{t-1}</i>	0.195	0.397	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000
<i>CON_{t-1}</i>	0.080	0.271	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000

CHANGE = Dummy variable equal to 1 if a firm switched its auditor, 0 otherwise ;

LOW = Dummy variable equal to 1 if audit fee for a firm at year *t* is lower than that of the firm at year *t-1*, 0 otherwise ;

HHI1 = Herfindahl-Hirschman Index measured by total assets of audit clients ;

HHI2 = Herfindahl-Hirschman Index measured by sales of audit clients ;

SIZE = Natural logarithm of total assets ;

LEV = Leverage measured by total liabilities deflated by total assets ;

ROA = Return on assets measure by net income deflated by previous total assets ;

LOSS = Dummy variable equal to 1 if a firm reports net loss, 0 otherwise ;

GROWTH = Growth in total assets ;

INVREC = Sum of inventory and receivables deflated by total assets ;

CASH = Sum of cash and cash equivalent deflated by total assets ;

CLEAN = Dummy variable equal to 1 if a firm has unqualified audit opinion, 0 otherwise ;

BIG = Dummy variable equal to 1 if a firm's auditor belongs to Big 4, 0 otherwise ;

CON = Dummy variable equal to 1 if a firm is subject to consolidated financial statement audit, 0 otherwise ;

YD = Year fixed effect ;

IND = Industry fixed effect.

〈표 2〉 Descriptive Statistics and Correlation Matrix (계속)

Panel B : Pearson Correlation Matrix													
Variables	CHANGE	LOW	HH1	HH2	SIZE	LEV	ROA	LOSS	GROWTH	INVREC	CASH	CLEAN	BIH
LOW	0.208 <.0001												
HH1	0.009 0.1066	0.013 0.0139											
HH2	0.008 0.1311	0.009 0.0852	0.937 <.0001										
SIZE	-0.002 0.7444	0.043 <.0001	0.095 <.0001	0.111 <.0001									
LEV	0.049 <.0001	0.013 0.0183	-0.039 <.0001	-0.024 <.0001	-0.105 <.0001								
ROA	-0.044 <.0001	-0.107 <.0001	-0.010 0.0667	-0.020 0.0003	0.020 0.0004	-0.420 <.0001							
LOSS	0.060 <.0001	0.117 <.0001	0.025 <.0001	0.031 <.0001	0.013 0.0185	0.279 <.0001	-0.607 <.0001						
GROWTH	-0.004 0.4374	-0.111 <.0001	0.003 0.5423	0.002 0.7752	0.069 <.0001	0.017 0.0025	0.336 <.0001	-0.162 <.0001					
INVREC	-0.029 <.0001	-0.021 0.0001	-0.125 <.0001	-0.161 <.0001	-0.089 <.0001	0.098 <.0001	0.070 <.0001	-0.119 <.0001	0.042 <.0001				
CASH	-0.019 0.0008	-0.011 0.0381	0.033 <.0001	0.019 0.0005	-0.026 <.0001	-0.317 <.0001	0.318 <.0001	-0.135 <.0001	0.071 <.0001	-0.012 0.0275			
CLEAN	-0.036 <.0001	-0.010 0.0582	0.020 0.0003	0.025 <.0001	0.164 <.0001	-0.148 <.0001	0.041 <.0001	-0.059 <.0001	-0.064 <.0001	0.001 0.9099	0.026 <.0001		
BIG	0.017 0.0018	0.065 <.0001	0.107 <.0001	0.122 <.0001	0.383 <.0001	-0.111 <.0001	0.055 <.0001	0.020 0.0004	0.013 0.0214	0.028 <.0001	0.139 <.0001	0.086 <.0001	
CON	0.007 0.2022	0.081 <.0001	0.039 <.0001	0.032 <.0001	0.333 <.0001	-0.060 <.0001	-0.013 0.0217	0.031 <.0001	-0.018 0.0012	-0.078 <.0001	-0.036 <.0001	0.038 <.0001	0.152 <.0001

2. 가설검증 결과

본 연구의 [가설 1a]인 감사시장 과점화와 감사인 경쟁에 대한 다중회귀분석 결과를 <표 3>에 제시하였다. 관심변수인 HHI는 종속변수인 CHANGE와 유의하지 않아, 감사시장 집중과 감사인 경쟁은 관련성을 확인할 수 없다. 이러한 결과는 감사인 집중도를 총자산으로 측정하거나 매출액으로 측정하여도 일관성 있게 나타난다.¹⁰⁾

<표 3> The relationship between audit market concentration and auditor reappointment

$$\begin{aligned} \text{CHANGE}_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{HHI1}(\text{HHI2})_{it-1} + \alpha_2 \text{SIZE}_{it-1} + \alpha_3 \text{LEV}_{it-1} + \alpha_4 \text{ROA}_{it-1} \\ & + \alpha_5 \text{LOSS}_{it-1} + \alpha_6 \text{GROWTH}_{it-1} + \alpha_7 \text{INVREC}_{it-1} + \alpha_8 \text{CASH}_{it-1} \\ & + \alpha_9 \text{CLEAN}_{it-1} + \alpha_{10} \text{BIG}_{it-1} + \alpha_{11} \text{CON}_{it-1} + \Sigma \text{YD} + \Sigma \text{IND} + \varepsilon \end{aligned} \quad (\text{Eq. 3})$$

Independent Variable	Exp. sign	HHI = HHI1 (Total Assets)		HHI = HHI2 (Sales)	
		Estimate	Wald χ^2	Estimate	Wald χ^2
<i>Intercept</i>	+/-	-1.701	0.24	-1.689	0.24
<i>HHI</i>	?	-0.181	0.28	-0.241	0.32
<i>SIZE</i>		-0.026	1.29	-0.026	1.29
<i>LEV</i>		0.405***	25.48	0.405***	25.46
<i>ROA</i>		0.080	0.08	0.080	0.08
<i>LOSS</i>		0.317***	33.61	0.317***	33.64
<i>GROWTH</i>		0.063	0.49	0.063	0.50
<i>INVREC</i>		-0.270***	7.61	-0.270***	7.61
<i>CASH</i>		-0.248	0.96	-0.248	0.96
<i>CLEAN</i>		-0.301***	21.25	-0.301***	21.24
<i>BIG</i>		0.221***	21.61	0.221***	21.63
<i>CON</i>		0.058	0.76	0.058	0.76
Year		fixed		fixed	
Industry		fixed		fixed	
Max-rescaled R ²		0.0197		0.0197	
# of Samples		32,099		32,099	

1) *, **, *** indicate significance levels at 10%, 5%, and 1%, respectively (two-tailed test).

2) Variable definitions are presented in <Table 2>.

10) 상장기업에서 감사시장 집중도와 감사인 간의 경쟁정도를 분석한 선행연구 송보미·최종학(2016)에서는 집중도가 높을수록 경쟁정도가 낮아진다고 보고하였으나 비상장기업을 대상으로 한 본 연구에서

통제변수들의 경우, 부채비율이 높거나(LEV) 손실보고를 한 기업들(LOSS)은 유의하게 감사인을 교체하는 것을 알 수 있다. 이러한 결과는 이익조정 유인이 있는 경영자들이 감사의견 구매(opinion shopping)을 위해 감사인을 교체했기 때문으로 해석할 수 있다. 적정의견을 받은 기업들은(CLEAN) 유의하게 감사인을 교체하지 않는다는 결과에서도 이러한 추론의 타당성을 확인할 수 있다. 반면에, 감사업무의 복잡성이 높거나(INVREC), 현금성자산의 비중이 높은 기업들(CASH)은 감사인을 교체할 확률이 낮음을 알 수 있다. 이는 감사업무의 복잡성이 높은 경우 감사인 교체는 기업에게도 추가적인 부담이 있기 때문이며, 현금성자산이 높은 기업은 수익성도 높은 경우가 많아서 굳이 감사의견 구매를 위해 감사인을 교체할 필요가 없기 때문으로 보인다.¹¹⁾

감사시장에서 소수 대형감사인에 의한 집중에 따른 감사품질 평균화로 인해 감사인의 품질경쟁 유인은 줄어들지만 비품질경쟁(감사보수) 유인은 오히려 증가할 수 있다. 이 경우에는 감사인 교체 여부보다는 저가수입 계약체결 여부를 측정하는 것이 적절하다. <표 4>는 이러한 [가설 1b]를 검증한 결과이다.

분석 결과, 관심변수인 HHI1은 LOW와 10% 수준에서 유의한 양(+)의 관계가 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과는 감사시장 과점화가 진행될수록 전년대비 감사보수가 인하되어 감사계약이 체결됨을 의미하나 통계적 유의성은 한계적이다(marginally significant). 더욱이 관심변수를 HHI2로 교체하면 유의하지 않다. 결론적으로, 비품질경쟁을 고려하여도 감사시장 집중과 감사인 보수인하와의 관련성을 비상장기업에서 확인할 수 없다.

통제변수들의 경우 부채비율(LEV)이 높거나, 수익성(ROA)이 높을수록, 총자산증가율(GROWTH)이 높을수록, 적정의견을 받은 경우(CLEAN) 감사보수는 인하될 가능성이 낮았다. 이는 부채비율과 같은 감사위험이 감사보수에 반영되고, 회사의 규모가 커짐에 따라 감사보수가 증가하는 현실과 일관성을 가지는 결과이다. 손실보고기업(LOSS)과 대형회계법인인 경우(BIG), 그리고 연결감사대상인 경우에는(CON) 저가로 수입되는 가능성이 높았는데, 이는 손실에 따른 기업규모의 축소와 대형감사인 간의 치열한 수입경쟁 등에 기인하는 것으로 판단된다.

는 그 관련성을 확인할 수 없다. 감사시장 집중도가 일정 수준을 초과하는 경우에 감사인 간의 경쟁이나 감사품질 등에 영향을 미칠 수 있다는 예상도 가능하다. 조형진 등(2014)에서 1994년부터 2012년까지 기간 동안 상장기업과 코스닥기업에서 대형 회계법인 감사여부의 평균값은 0.582 인데 0.703에서 Big 4일때에는 0.553의 수준을 보였다. 반면 본 연구에서 2012년부터 2015년까지 비상장기업에서 대형 회계법인 감사여부의 평균값은 0.195로서 상장기업에서 보다 현저하게 낮다.

비상장기업 감사시장에서는 감사시장의 집중도 수준이 과점의 폐해를 발생시킬 정도에 까지 이르지 않았다는 해석이 가능하다. 한편 감사서비스는 일반 상품시장과는 달리 미리 제조한 재화로서 그 품질을 구매자가 확인하고 구매하지 않고, 연도별 사전 계약에 따라 개별적으로 계약 후에 서비스를 제공할 수 있다고 할 수 있다. 감사서비스와 일반적인 서비스와의 차이에 대하여는 조태현·김병호(2016)가 상세하게 기술하고 있다.

11) <표 2>에서 CASH와 ROA의 상관관계 계수값은 0.318(p-value<.0001)이다.

〈표 4〉 The relationship between audit market concentration and auditor competition
measured by audit fee

$$\begin{aligned}
 LOW_{it} = & \alpha_0 + \alpha_1 HHI1(HHI2)_{it-1} + \alpha_2 SIZE_{it-1} + \alpha_3 LEV_{it-1} + \alpha_4 ROA_{it-1} \\
 & + \alpha_5 LOSS_{it-1} + \alpha_6 GROWTH_{it-1} + \alpha_7 INVREC_{it-1} + \alpha_8 CASH_{it-1} \\
 & + \alpha_9 CLEAN_{it-1} + \alpha_{10} BIG_{it-1} + \alpha_{11} CON_{it-1} + \Sigma YD + \Sigma IND + \varepsilon
 \end{aligned}
 \quad (\text{Eq. 4})$$

Independent Variable	Exp. sign	HHI = HHI1 (Total Assets)		HHI = HHI2 (Sales)	
		Estimate	Wald χ^2	Estimate	Wald χ^2
<i>Intercept</i>	+/-	-2.335***	19.28	-2.335***	19.13
<i>HHI</i>	?	0.577*	2.78	0.543	1.58
<i>SIZE</i>		0.021	0.93	0.021	0.93
<i>LEV</i>		-0.171**	4.85	-0.171**	4.82
<i>ROA</i>		-1.558***	25.64	-1.559***	25.65
<i>LOSS</i>		0.454***	70.01	0.454***	69.82
<i>GROWTH</i>		-1.575***	206.11	-1.575***	206.15
<i>INVREC</i>		-0.141	2.15	-0.141	2.15
<i>CASH</i>		0.237	0.91	0.238	0.92
<i>CLEAN</i>		-0.233**	10.72	-0.233***	10.75
<i>BIG</i>		0.394***	75.41	0.393***	75.29
<i>CON</i>		0.591***	103.98	0.591***	104.16
Year		fixed		fixed	
Industry		fixed		fixed	
Max-rescaled R ²		0.0640		0.0639	
# of Samples		32,099		32,099	

1) *, **, *** indicate significance levels at 10%, 5%, and 1%, respectively (two-tailed test).

2) *LOW*=Dummy variable equal to 1 if audit fee for a firm at year t is lower than that of the firm at year t-1, 0 otherwise ; Other variable definitions are presented in <Table 2>.

V. 결 론

세계 최하위 수준의 회계 투명성으로 인해 코리아 디스카운트가 국가 경쟁력을 저해하는 주요 요인으로 지적되고 있다.¹²⁾ 우리나라 기업들의 회계 투명성을 높이기 위해 다양한 노력이 경주되고 있으며 그 일환으로 감사품질 제고가 강조되고 있다. 기업의 감사품질을 결정하는 요인은 국가의 법과 제도에서부터 사회 구성원들의 가치관, 경영진의 경영철학, 감사인의 전문성과

12) 아시아경제. “국가경쟁력 추락… 기업 경영 투명성 강화해야”. 2017.11.26.

독립성, 감사보수 등과 같은 감사환경에 이르기까지 매우 다양하다.

규모의 경제를 실현하고 대형화를 통한 생존전략이 세계적인 추세가 되면서 회계법인들도 합병을 통한 대형화의 길을 걸어왔다. 그 결과 Big 8이 Big 5로 줄고, 다시 아서 앤더슨(Arthur Anderson)이 엔론(Enron) 사태로 파산하면서 현재의 Big 4 체제가 유지되고 있다. 일반적으로 Big 4는 우월한 감사품질을 가진다고 알려져 있다. 그럼에도 불구하고, 소수 대형회계법인에 의해 감사시장이 좌우되는 현실에 대해 우려의 목소리가 높다. 감사서비스의 공급자가 줄고 집중되면 필연적으로 수요자인 기업의 감사인 선택권은 제한되고 감사인 간 경쟁은 약화된다. 느슨한 경쟁은 감사품질을 제고할 유인을 떨어뜨려 결국 감사품질의 악화와 독과점으로 인한 감사보수의 상승을 불러올 것이다.

이러한 주장은 일견 합리적으로 보이지만 아직 충분한 양의 실증연구가 수행되지 않았다. 감사시장의 과점화가 감사인 간 경쟁을 완화시키는지, 아니면 심화시키는지를 실제로 검증하는 것은 매우 의미 있는 연구 주제이다. 일부 선행연구들은 감사인 집중도와 감사품질, 감사보수, 감사인 경쟁과의 관계를 분석하는데 집중하였다(Kallapur et al. 2010 ; 조형진 외 2014 ; 송보미 · 최종학 2016). 본 연구는 국내 비상장외감법인을 대상으로 연구를 수행하여 추가적인 실증증거를 제공한다. 선행연구에서 감사인 교체 또는 감사보수가 감사품질에 미치는 영향을 다루었으나 본 연구는 비상장기업에서 감사시장 집중도가 감사인 교체 그리고 감사보수 인하에 미치는 영향을 분석하였다.

분석 결과, 국내 비상장외감법인 감사시장에서 감사인 집중도와 감사인 경쟁도는 무관한 것으로 나타났다. 감사인의 비품질경쟁을 고려하여 저가수입 여부로 감사인 경쟁도를 측정한 경우에도 유의한 관계는 발견되지 않았다. 기업은 상장법인들은 물론 다수의 비상장법인들로 구성되어, 이들의 감사품질 제고에 대해 사회에서 더 많은 관심을 가져야 한다. 국가의 전반적인 회계투명성을 제고하기 위해서는 상장기업은 물론 비상장기업을 포함한 전체 기업에서 감사인 간 정상적인 경쟁이 이루어지는지를 확인하는 것이 요구된다. 본 연구에서는 비상장법인 감사시장에서 감사인 집중도가 감사인 간 경쟁과는 관련을 갖는다는 증거를 찾지 못하였다. 국내 비상장 감사시장에서는 감사인 집중으로 인한 독과점의 폐해를 우려하는 근거를 찾을 수 없다. 또한 국내 비상장 감사시장에서 감사인 과점화로 인한 감사보수 인하의 근거도 충분하게 찾을 수 없다. 그러나 감사보수 수준이 적정하다는 것을 의미하지는 않는다. 비상장기업 감사시장에서는 소수의 대형회계법인 이외에 다수의 중소형 회계법인이 감사업무를 담당하므로 이들이 성과를 계속 개선할 수 있도록 지원과 규제가 필요하다고 할 수 있다.

참고문헌

- 기은선 · 정광화. 2016. “감사인 강제교체제도가 감사시장 내 경쟁 및 역동성에 변화를 가져오는가?”. 회계연구 제21권 제2호 : 159-184.
- 노준화 · 배길수 · 조성하. 2004. “감사인 유지제도가 감사보수에 미치는 영향”. 회계학연구 제29권 제1호 : 207-230.
- 노준화. 2009. “감사인 강제교체가 감사품질에 미치는 영향”. 회계학연구 제34권 제4호 : 1-29.
- 송보미 · 최종학. 2016. “감사시장의 집중도와 감사인 교체빈도 및 계속감사기간 사이의 관계”. 회계저널 제25권 제4호 : 289-323.
- 이상수. 2002. “외부감사제도의 개선과 감사인의 독립성”. 회계학연구 제27권 제2호 : 57-79.
- 조태현 · 김병호. 2016. “감사시장 집중도와 감사품질 - 산업별 시장점유 1위 감사인을 중심으로”. 회계 · 세무와 감사 연구 제58권 제4호 : 35-85.
- 조형진 · 송보미 · 최종학. 2014. “회계감사시장의 경쟁수준과 감사품질 및 감사보수 사이의 관계”. 경영학연구 제43권 제5호 : 1529-1556.
- 최종학 · 황문호 · 안성희. 2016. “초도감사보수 할인이 감사품질에 미치는 영향 : 감사인 강제교체기업과 자율교체기업의 차이”. 회계학연구. 제41권 2호 : 131-165.
- 최현정 · 문두철. 2013. “내부회계관리제도 검토의견이 감사인 교체에 미치는 영향”. 회계학연구 제38권 제4호 : 133-169.
- Antle, R. and B. Nalebuff. 1991. Conservatism and Auditor-Client Negotiations. *Journal of Accounting Research* 29 (Supplement) : 31-54.
- European Commission (EC). 2010. *Audit policy : Lessons from the crisis*. Green Paper. Brussels. Belgium.
- European Commission (EC). 2011. *Study on the effects of the implementation of the ‘acquis’ on statutory audits of annual and consolidated accounts including the consequences on the audit market*. http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/studies/201111summary_en.pdf.
- General Accounting Office (GAO). 2003. *Public accounting firms : Mandated study on consolidation and competition*. Washington D.C., U. S.
- Gerakos, J. and C. Syverson. 2015. Competition in the Audit Market : Policy Implications. *Journal of Accounting Research* 53 (4) : 725-775.
- Government Accountability Office (GAO). 2008. *Public Accounting Firms : Continued Concentration in Audit Market for Large Public Companies Does Not Call for Immediate Action*. Washington, D.C. U. S.
- Kallapur, S., S. Sankaraguruswamy, and Y. Zang. 2010. Audit Market Concentration and Audit Quality. *Working paper*. Indian school of Business.

- U.S. Chamber of Commerce. 2007. Commission on the regulation of the U.S. capital markets in the 21st century. Washington, D.C., U. S.
- U.S. Treasury. 2008. Advisory Committee on the Auditing Profession : Final report. October 6, 2008. Available at <http://treas.gov/offices/domestic-finance/acap/docs/final-report.pdf>.

Audit Market Concentration and Auditor Reappointment for Non-listed Firms^{*}

Kwang-Hwa Jeong^{**} · Tae-Hyun Cho^{***} · Yi-Bae Kim^{****}

〈Abstract〉

The objective of this paper is to examine the effect of concentration in audit market on auditor competition. Specifically, we investigate how auditor concentration measured by industry-year Herfindahl Index influences auditor competition measured by auditor reappointment. Further, we also explore auditor competition in the perspective of audit fee.

There have been concerns that the concentrated audit market by Big 4 hinders the competition between auditors, leading to decrease in audit quality while increase in audit fee. Several previous studies focus on listed firms in the capital market and report mixed results. Therefore, further research needs to address non-listed firms.

This paper use the sample of 32,099 firm-year observations that are subject to statutory audit in Korea over the period of 2012–2015. We find that auditor concentration is not significantly related with auditor reappointment. This finding holds for the result using auditor competition measured by audit fee. The result of this paper extends prior literature by adding further evidence on non-listed firms. Also, this paper makes contribution to the literature by providing the refined empirical results for non-listed firms.

〈Key words〉 audit market concentration, auditor competition, auditor reappointment, audit fee

* This study was supported by 2017 Research Grant from Kangwon National University (No. 520170123).

** Assistant Professor, College of Business Administration, Kangwon National University, jeong@kangwon.ac.kr, First author

*** Assistant Professor, School of Business Administration, Chung-Ang University, thcho@cau.ac.kr, Corresponding Author

**** Associate Professor, College of Social Sciences, Duksung Women's University, kyibae@duksung.ac.kr, Co-author